

EVROPSKA KOMISIJA

Bruselj, 19.3.2012
COM(2012) 102 final

ZELENA KNJIGA

BANČNI SISTEM V SENCI

(Besedilo velja za EGP)

1. UVOD

Kriza leta 2008, ki so jo povzročile tudi finančne storitve, je zajela ves svet in kot pomanjkljivosti med drugim razkrila zakonske vrzeli, neučinkovit nadzor, nepregledne trge in preveč kompleksne proizvode. Odziv nanjo je bil mednaroden, usklajevala pa sta ga G20 in Odbor za finančno stabilnost (*Financial Stability Board* – FSB).

Evropska unija je pri izvajanju obveznosti, ki jih je prevzel G20, izkazala svetovno vodilno vlogo. V skladu z načrtom EU za finančno reformo je močno napredovala pri izvajanju reform, povezanih z obveznostmi G20. Večina reform je zdaj v zakonodajnem postopku. Velik dosežek je bil zlasti nedavno sprejetje prelomne zakonodaje o izvedenih finančnih instrumentih, s katerimi se trguje na prostem trgu, v Svetu in Parlamentu. Potekajo tudi pogajanja o ukrepih za prenovo kapitalskih zahtev za bančni sektor. Na podlagi reform bo EU imela na voljo sredstva, katerih namen je zagotoviti, da so finančni sistem, njegove institucije in trgi pod ustreznim nadzorom. Stabilnejši in odgovornejši finančni trgi so predpogoj za rast in ustvarjanje poslovnega okolja, v katerem so lahko podjetja uspešna in inovativna ter lahko širijo svoje dejavnosti, kar krepi zaupanje državljanov.

Povečuje pa se področje nebančne kreditne dejavnosti, t. i. bančni sistem v senci, ki do zdaj ni bil v središču bonitetne ureditve in nadzora. Bančni sistem v senci znotraj finančnega sistema opravlja pomembne funkcije. Ustvarja na primer dodatne vire financiranja in investitorjem omogoča alternativo bančnim depozitom, vendar lahko ogroža dolgoročno finančno stabilnost.

FSB zato na podlagi poziva G20 v Seulu leta 2010 in Cannesu leta 2011 razvija priporočila glede nadzora in zakonske ureditve te dejavnosti.

FSB je s svojim delom opozoril, da lahko neurejen propad subjektov bančnega sistema v senci pomeni sistemsko tveganje, tako neposredno kot tudi prek povezanosti s konvencionalnim bančnim sistemom. Dokler bo za takšne dejavnosti in subjekte veljala nižja raven zakonske ureditve in nadzora kot za preostali finančni sektor, bi lahko po mnenju FSB zaradi okrepljene zakonske ureditve bančništva velik del bančnih dejavnosti prešel s konvencionalnega bančništva v bančništvo v senci.

Ob upoštevanju navedenega si je Komisija zadala prednostno nalogo, da bo podrobno proučila tveganja v zvezi z dejavnostmi in subjekti bančnega sistema v senci, da bi se dejavno odzvala in nadalje sodelovala v svetovni debati, še naprej krepila prožnost finančnega sistema Unije in zagotovila, da vse finančne dejavnosti prispevajo h gospodarski rasti. Namen te zelene knjige je torej predstaviti sedanji razvoj in tekoče razmišljanje na področju bančništva v senci, da bi omogočili obsežno posvetovanje z zainteresiranimi stranmi.

2. MEDNARODNI KONTEKST

Voditelji G20 so novembra 2010 na vrhu v Seulu opredelili nekaj preostalih vidikov zakonske ureditve finančnega sektorja, ki jim je treba nameniti pozornost. Izmed teh vidikov so izpostavili „okrepljeno zakonsko ureditev in nadzor bančništva v senci“ in od FSB zahtevali,

da v sodelovanju z drugimi mednarodnimi organi za standardizacijo razvije priporočila za okrepitev nadzora in zakonske ureditve „bančnega sistema v senci“.
FSB je v odziv 27. oktobra 2011[1] objavil poročilo o okrepitvi nadzora in zakonske ureditve bančnega sistema v senci.

FSB je na podlagi tega poročila in poziva G20, ki je FSB na srečanju na vrhu novembra 2011 v Cannesu pozval, naj svoje delo razširi, določil pet delovnih področij za podrobnejšo analizo problemov in oblikovanje učinkovitih priporočil glede politike. Ta delovna področja vključujejo naslednje: (i) Baselski odbor za bančni nadzor (*Basel Committee on Banking Supervision* – BCBS) si bo prizadeval za nadaljnjo zakonsko ureditev interakcije med bankami in subjekti bančništva v senci in pripravil poročilo julija 2012; (ii) Mednarodno združenje nadzornikov trga vrednostnih papirjev (*International Organization of Securities Commissions* – IOSCO) si bo prizadevalo za zakonsko ureditev, ki bi zmanjšala sistemska tveganja (vključno s tveganji, podobnimi obsežnim umikom sredstev) skladov denarnega trga (*Money Market Fund* – MMF), in pripravilo poročilo julija 2012; (iii) IOSCO bo s pomočjo BCBS ocenil obstoječe zahteve glede listinjenja in podal nadaljnja priporočila glede politike julija 2012; (iv) podskupina FSB bo proučila zakonsko ureditev drugih subjektov bančništva v senci[2] in pripravila poročilo septembra 2012; (v) druga podskupina FSB pa se bo posvetila posojanju vrednostnih papirjev in repo poslom ter pripravila poročilo decembra 2012. Ti delovni tokovi združujejo EU in druge pomembne jurisdikcije, tudi ZDA, Kitajsko in Japonsko, od katerih vsaka proučuje ustrezne regulativne ukrepe.

3. KAJ JE BANČNIŠTVO V SENCI?

Poročilo FSB iz oktobra 2011 pomeni prvi celovit mednarodni poskus obravnave bančništva v senci. Njegov poudarek je na (i) opredelitvi načel za spremljanje in zakonsko ureditev bančnega sistema v senci; (ii) začetku procesa popisa za opredelitev in obravnavo sistemskega tveganja, ki ga pomeni bančništvo v senci, in (iii) opredelitvi področja uporabe možnih regulativnih ukrepov.

FSB je v poročilu bančni sistem v senci opredelil kot „sistem kreditnega posredovanja, ki vključuje subjekte in dejavnosti zunaj konvencionalnega bančnega sistema“. Iz opredelitve izhaja, da bančni sistem v senci temelji na dveh med seboj prepletenih stebrih.

Prvi steber so subjekti, ki delujejo zunaj konvencionalnega bančnega sistema in se ukvarjajo z naslednjimi dejavnostmi:

- sprejemanje financiranja z značilnostmi depozita,
- sprememba zapadlosti in/ali likvidnosti,
- prenos kreditnega tveganja in
- uporaba neposrednega ali posrednega finančnega vzvoda.

[1] Glej http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111027a.pdf.

[2] Drugi subjekti bančništva v senci (brez skladov denarnega trga) so navedeni v okviru v nadaljevanju.

Drugi steber pa so dejavnosti, ki bi lahko pomenile pomembne vire financiranja za nebančne subjekte. Te dejavnosti vključujejo listinjenje, posojanje vrednostnih papirjev in posle začasne prodaje / začasnega nakupa (repo posle).

Na podlagi navedenega se je Komisija pri analizi na tej stopnji usmerila na naslednje subjekte in dejavnosti bančnega sistema v senci. Seznam ni popoln, saj se lahko subjekti in dejavnosti bančnega sistema v senci zelo hitro razvijajo.

Možni subjekti in dejavnosti bančnega sistema v senci, ki so zdaj v središču analize Komisije

Subjekti:

– namenski subjekti, ki se ukvarjajo s spremembo likvidnosti in/ali zapadlosti; npr. namenske družbe za listinjenje, kot so programi komercialnih vrednostnih papirjev s premoženjskim kritjem (*Asset-Based Commercial Papers* – ABCP), posebni nosilci naložb (*Special Investment Vehicles* – SIV) in druge namenske družbe (*Special Purpose Vehicles* – SPV);

– skladi denarnega trga in druge vrste investicijskih skladov ali proizvodov z značilnostmi depozita, zaradi česar so občutljivi za obsežne umike sredstev;

– investicijski skladi, vključno z indeksnimi investicijskimi skladi (*Exchange Traded Funds* –ETF), ki zagotavljajo kredite ali temeljijo na finančnem vzvodu;

– finančne družbe in subjekti listinjenja, ki zagotavljajo kredite ali kreditna jamstva ali se ukvarjajo s spremembo likvidnosti in/ali zapadlosti, pri čemer zanje ne velja zakonska ureditev za banke, in

– zavarovalnice ali pozavarovalnice, ki izdajajo kreditne proizvode ali jamčijo zanje.

Dejavnosti:

– listinjenje in

– posojanje vrednostnih papirjev in repo posli.

FSB je velikost svetovnega bančnega sistema v senci leta 2010 približno ocenil na okoli 46 bilijonov EUR, kar je porast v primerjavi z 21 bilijoni EUR leta 2002. To pomeni 25–30 % celotnega finančnega sistema in polovico sredstev bank. V Združenih državah je ta delež še večji in naj bi po ocenah znašal od 35 do 40 %. Po ocenah FSB pa se je delež sredstev finančnih posrednikov, ki niso banke, lociranih v Evropi, kot odstotek svetovnega obsega

bančnega sistema v senci znatno povečal od leta 2005 do leta 2010, medtem ko se je delež sredstev, lociranih v ZDA, zmanjšal. Na svetovni ravni se je delež sredstev v lasti evropskih jurisdikcij povečal z 10 na 13 % za posrednike v Združenem kraljestvu, s 6 na 8 %, za posrednike na Nizozemskem, s 4 na 5 % za posrednike v Nemčiji in z 2 na 3 % za posrednike v Španiji. Posredniki v Franciji in Italiji so ohranili prejšnje deleže sredstev v svetovnem bančnem sistemu v senci, in sicer 6 oziroma 2 %.

Vprašanja:

a) Ali se strinjate s predlagano opredelitvijo bančnega sistema v senci?

b) Ali se strinjate s predhodnim seznamom subjektov in dejavnosti bančnega sistema v senci? Ali bi bilo treba analizirati več subjektov in/ali dejavnosti? Če je odgovor pritrdilen, kateri so ti vidiki?

4. KATERA TVEGANJA IN PREDNOSTI SO POVEZANA Z BANČNIM SISTEMOM V SENCI?

Dejavnosti bančnega sistema v senci lahko pomenijo koristen del finančnega sistema, saj opravljajo naslednje funkcije: (i) investitorjem omogočajo alternativo bančnim depozitom; (ii) zaradi večje specializacije vire učinkoviteje usmerijo proti posebnim potrebam; (iii) za realno gospodarstvo pomenijo alternativno financiranje, kar je zlasti koristno, kadar so konvencionalno bančništvo ali tržni kanali začasno oslabljeni, in (iv) pomenijo možen vir diverzifikacije tveganja zunaj bančnega sistema.

Subjekti in dejavnosti bančnega sistema v senci pa lahko pomenijo tudi številna tveganja. Nekatera teh tveganj so lahko sistemske narave, zlasti zaradi kompleksnosti subjektov in dejavnosti bančnega sistema v senci, dejavnosti, ki spadajo v več jurisdikcij, in inherentne mobilnosti vrednostnih papirjev in denarnih trgov ter povezanosti subjektov in dejavnosti bančnega sistema v senci s konvencionalnim bančnim sistemom.

Tveganja je mogoče razvrstiti v naslednje skupine:

(i) Depozitom podobne strukture financiranja lahko povzročijo obsežne umike sredstev.

Dejavnosti bančnega sistema v senci ogrožajo podobna finančna tveganja kot banke, a zanje ne veljajo primerljive omejitve, ki jih nalaga zakonska ureditev in nadzor bank. Nekatere dejavnosti bančnega sistema v senci so na primer financirane s kratkoročnimi finančnimi

sredstvi, ki so izpostavljena tveganju, da jih klienti nenadoma in v velikem obsegu začnejo dvigovati.

(ii) Kopičenje velikega, skritega finančnega vzvoda

Velik finančni vzvod lahko poveča nestabilnost finančnega sektorja in je vir sistemskega tveganja. Dejavnosti bančnega sistema v senci lahko temeljijo na velikem finančnem vzvodu, pri čemer je zavarovanje s premoženjem lahko večkrat preoblikovano, ne da bi za to veljale omejitve, ki jih nalaga zakonska ureditev in nadzor.

(iii) Izogibanje predpisom in regulatorna arbitraža

Dejavnosti bančnega sistema v senci se lahko uporabijo, da bi se izognili predpisom ali nadzoru, ki velja za konvencionalne banke, tako da se konvencionalni proces posredovanja kredita razdeli v pravno neodvisne strukture, ki med seboj poslujejo. Ker banke in drugi finančni posredniki skušajo posnemati subjekte bančnega sistema v senci ali nekatere dejavnosti prenesti na subjekte, ki so zunaj njihove konsolidacije, lahko taka „regulativna razdrobitev“ pomeni tveganje regulativne „negativne spirale“. Dejavnosti, ki so zaobšle predpise glede kapitala in računovodske predpise ter tveganja prenesle izven obsega bančnega nadzora, so pomembno prispevale k nastanku krize v obdobju 2007/2008.

(iv) Neurejen propad subjektov, ki vpliva na bančni sistem

Dejavnosti bančnega sistema v senci so pogosto tesno povezane s konvencionalnim bančnim sektorjem. Propad katerega koli subjekta lahko pomeni znaten škodljiv vpliv in učinke prelivanja. V stiski ali hudi negotovosti se lahko tveganja, ki so jih sprejele banke v senci, hitro prenesejo na bančni sektor prek več kanalov: (a) neposredno izposojanje od bančnega sistema in bančne pogojne obveznosti (izboljšave kreditne kvalitete in likvidnostne linije) ter (b) obsežna prodaja premoženja s posledicami za cene finančnih sredstev in nepremičnin.

Vprašanja:

c) Ali se strinjate, da lahko bančni sistem v senci pozitivno prispeva k finančnemu sistemu? Ali obstajajo drugi pozitivni vidiki teh dejavnosti, ki bi jih bilo treba obdržati in spodbujati v prihodnosti?

d) Ali se strinjate z opisom kanalov, prek katerih dejavnosti bančnega sistema v senci povzročajo nova tveganja ali jih prenašajo na druge dele finančnega sistema?

e) Ali je treba proučiti druge kanale, prek katerih dejavnosti bančnega sistema v senci povzročajo nova tveganja ali jih prenašajo na druge dele finančnega sistema?

5. S KATERIMI IZZIVI SE SPOPADAJO NADZORNI IN REGULATIVNI ORGANI?

Glede na opisana potencialna tveganja je ključnega pomena, da nadzorni in regulativni organi proučijo, kako najbolje obravnavati subjekte in dejavnosti bančnega sistema v senci. Ta naloga pa je polna izzivov.

Zadevni organi morajo najprej opredeliti in spremljati ustrezne subjekte in njihove dejavnosti. V EU ima večina nacionalnih organov ustrezne izkušnje, poleg tega so Evropska centralna

banka (ECB), Evropski bančni organ (*European Banking Authority* – EBA), Evropski organ za vrednostne papirje in trge (*European Securities and Markets Authority* – ESMA), Evropski organ za zavarovanja in poklicne pokojnine (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* – EIOPA) in Evropski organ za sistemska tveganja (*European Systemic Risk Board* – ESRB) začeli krepiti svoje strokovno znanje in izkušnje v zvezi z bančnim sistemom v senci. Ostaja pa nujna potreba po zapolnitvi sedanjih vrzeli glede podatkov o povezanosti med bankami in finančnimi institucijami, ki niso banke, na svetovni ravni. EU bi morda zato morala zagotoviti stalne strukture za zbiranje in izmenjavo informacij o praksah opredelitve in nadzora med vsemi nadzorniki EU, Komisijo, ECB in drugimi centralnimi bankami. V ta namen se bodo ti akterji morali med seboj usklajevati, da bi lahko izmenjevali informacije in hitro zaznali probleme, nacionalni nadzorni organi pa bodo morda potrebovali nova posebna pooblastila.

Drugič, organi morajo določiti pristop k nadzoru subjektov bančnega sistema v senci. Komisija meni, da mora (i) biti izvajan na ustrezni ravni, tj. nacionalni in/ali evropski, (ii) biti sorazmeren, (iii) upoštevati obstoječe nadzorne zmogljivosti ter strokovno znanje in izkušnje ter (iv) biti vključen v makrobonitetni okvir. Glede zadnje točke morajo organi razumeti skrite verige kreditnega posredovanja, ustrezno oceniti njihov sistemski pomen, upoštevati makrobonitetne posledice novih proizvodov ali dejavnosti in določiti povezanost bančnega sistema v senci s preostalim finančnim sektorjem.

Tretjič, potrebni so ustrezni regulativni odzivi, ker je zaradi vidikov bančnega sistema v senci morda treba razširiti področje uporabe in naravo bonitetne ureditve. FSB je v navedenem poročilu predlagal nekaj splošnih načel, ki jih morajo regulatorji uporabljati pri oblikovanju in izvajanju regulativnih ukrepov za bančni sistem v senci. FSB je predlagal tudi, da morajo biti regulativni ukrepi ciljno usmerjeni, sorazmerni, usmerjeni v prihodnost, prilagodljivi, učinkoviti ter jih je treba ocenjevati in pregledovati. Komisija meni, da morajo organi ta ambiciozna načela upoštevati. Komisija tudi meni, da je treba za vsako vrsto subjektov in/ali dejavnosti sprejeti poseben pristop. Zato bo treba doseči pravo ravnotežje med tremi možnimi in dopolnjujočimi se sredstvi: (i) posredna zakonska ureditev (zakonsko urejanje povezav med bančnim sistemom in subjekti bančništva v senci), (ii) ustrezna razširitev ali revizija obstoječe zakonske ureditve in (iii) nova zakonska ureditev, ki je usmerjena posebej na subjekte in dejavnosti bančnega sistema v senci. V tem kontekstu je treba proučiti alternativne ali dopolnilne neregulativne ukrepe.

Vprašanja:

f) Ali se strinjate, da je za subjekte in dejavnosti bančnega sistema v senci potrebno strožje spremljanje in strožja zakonska ureditev?

g) Ali se strinjate s predlogi glede opredelitve in spremljanja ustreznih subjektov in njihovih dejavnosti? Ali menite, da EU potrebuje stalne postopke za zbiranje in izmenjavo informacij o praksah opredelitve in nadzora med vsemi nadzorniki EU, Komisijo, ECB in drugimi centralnimi bankami?

h) Ali se strinjate z navedenimi splošnimi načeli za nadzor bančnega sistema v senci?

i) Ali se strinjate z navedenimi splošnimi načeli za regulativne odzive?

j)	Katere ukrepe bi bilo treba predvideti, da bi zagotovili mednarodno doslednost pri obravnavi bančnega sistema v senci in preprečili globalno regulatorno arbitražo?

6. KATERA REGULATIVNA MERILA V EU VELJAJO ZA BANČNI SISTEM V SENCI?

Vsi trije možni regulativni pristopi, opisani v predhodnem poglavju te zelene knjige, so upoštevani v EU in povzeti v nadaljevanju. Številni zakonodajni predlogi s posledicami za subjekte in dejavnosti bančnega sistema v senci so bili že sprejeti ali pa o njih v Evropskem parlamentu in Svetu potekajo pogajanja.

Nekatere države članice so sprejele tudi dodatne nacionalne predpise za nadzor finančnih subjektov in dejavnosti, ki niso zakonsko urejeni na ravni EU.

6.1. Posredna zakonska ureditev dejavnosti bančnega sistema v senci prek zakonske ureditve bančništva in zavarovalništva

EU je naredila pomembne korake v smeri neposredne obravnave vprašanj bančnega sistema v senci, ki so jih sprožile strukture listinjenja, da bi se bankam preprečilo izogibanje kapitalskim zahtevam in drugi zakonodaji:

- v skladu z revidirano direktivo EU o kapitalskih zahtevah za banke, sprejeto leta 2009 (t. i. direktivo o kapitalskih zahtevah ali CRD (*Capital Requirements Directive*) II)[3], ki bi jo države članice morale prenesti v nacionalno pravo do oktobra 2010, morajo tako originatorji kot tudi sponzorji listinjenih sredstev obdržati znaten delež zajamčenih tveganj: v direktivi so tudi strožje obravnavane likvidnostne linije in kreditna izpostavljenost namenskim družbam za listinjenje; v skladu s predhodnimi predpisi bankam ni bilo treba dati na razpolago kapitala za ustrezna tveganja;

- s spremembami v poznejši revidirani direktivi, sprejeti leta 2010, (t. i. CRD III)[4] so bile kapitalske zahteve dodatno poostrene v skladu s priporočili, ki jih je BCBS objavil julija 2009; od decembra 2011 morajo banke spoštovati dodatne predpise glede razkritja in imeti znatno več kapitala za kritje tveganj, kadar investirajo v kompleksna relistinjenja; ta direktiva je od pristojnih organov v vseh državah članicah zahtevala, da pri oceni tveganja posameznih bank v okviru stebra 2 baselskega zakonodajnega okvira / zakonodajnega okvira CRD upoštevajo tveganja izgube dobrega imena, ki izvirajo iz kompleksnih struktur ali proizvodov listinjenja[5];

[3] Direktiva 2009/111/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. septembra 2009 o spremembi direktiv 2006/48/ES, 2006/49/ES in 2007/64/ES glede bank, ki so odvisne od centralnih institucij, nekaterih postavk lastnih sredstev, velikih izpostavljenosti, nadzornih režimov in kriznega upravljanja, UL L 302, 17.11.2009, str. 97–119.

[4] Direktiva 2010/76/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 24. novembra 2010 o spremembi direktiv 2006/48/ES in 2006/49/ES v zvezi s kapitalskimi zahtevami za trgovalno knjigo in za relistinjenja ter v zvezi z nadzorniškim pregledom politik prejemkov, UL L 329, 14.12.2010, str. 3–35.

[5] Glej točko 8 Priloge V k Direktivi 2006/48/ES, kakor je bila spremenjena z Direktivo 2009/111/ES.

- Komisija je v predlogu za zadnjo revizijo direktive (t. i. CRD IV)[6] predlagala uvedbo izrecnih likvidnostnih zahtev od leta 2015 naprej, vključno z likvidnostno pomočjo za SPV in druge proizvode ali storitve, povezane s tveganjem izgube dobrega imena banke, in

- Komisija je novembra 2011 podprla spremembo Mednarodnih standardov računovodskega poročanja (MSRP), da bi izboljšala zahteve glede razkritja v zvezi s prenosom finančnih sredstev (v zvezi z MSRP 7)[7] ; poleg tega Komisija analizira nove standarde o konsolidaciji (v zvezi z MSRP 10, 11 in 12); cilj teh standardov je izboljšati konsolidacijo namenskih družb za listinjenje in zahteve glede razkritja v zvezi z nekonsolidiranimi udeleženci v „strukturiranih subjektih“, kot so namenske družbe za listinjenje ali s premoženjem krito financiranje.

Glede zavarovalniškega sektorja namerava Komisija v okviru pravil za izvajanje Okvirne direktive o solventnosti II[8] (Solventnost II) za zavarovalnice in pozavarovalnice, ki investirajo v proizvode listinjenja, od originatorjev in sponzorjev takih proizvodov zahtevati, da izpolnjujejo zahteve o zadržanju tveganja, podobne zahtevam iz bančne zakonodaje.

6.2. Razširitev področja uporabe veljavne bonitetne ureditve na dejavnosti bančnega sistema v senci

Področje uporabe obstoječih predpisov je bilo razširjeno na nove subjekte in dejavnosti, da bi zakonodaja zajela več subjektov in dejavnosti, obravnavala sistemska tveganja in otežila prihodnjo regulatorno arbitražo.

Tak je pristop v zvezi z investicijskimi podjetji. Za te družbe velja ureditev, določena v Direktivi o trgih finančnih instrumentov[9]. Komisija je pri pregledu tega okvira 20. oktobra 2011 predlagala prenovitev direktive in uredbo, da bi razširila področje uporabe okvira (da bi ta zajemal vse visokofrekvenčne trgovce in več investicijskih podjetij na področju blaga), povečala preglednost nelastniških vrednostnih papirjev, kar bo okrepilo zmožnost opredelitve tveganj, ki jih pomeni bančni sistem v senci, ter pristojnim nacionalnim organom in ESMA podelila okrepljena pooblastila za proaktivno intervencijo, s čimer bi jim omogočila nadzor in zmanjševanje tveganj, ki jih pomeni bančni sistem v senci. Direktiva o trgih finančnih instrumentov družbam s svojega področja uporabe neposredno ne nalaga kapitalskih zahtev. Navzkrižno pa se sklicuje na Direktivo o kapitalskih zahtevah, s čimer subjektom, ki opravljajo dejavnosti bančnega sistema v senci, nalaga podobno bonitetno ureditev, kot velja za banke.

---

[6] Glej http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/index_en.htm.

[7] Uredba Komisije (EU) št. 1205/2011 z dne 22. novembra 2011 o spremembi Uredbe (ES) št. 1126/2008 o sprejetju nekaterih mednarodnih računovodskih standardov v skladu z Uredbo (ES) št. 1606/2002 Evropskega parlamenta in Sveta glede mednarodnega standarda računovodskega poročanja (MSRP) 7. Besedilo velja za EGP.

[8] Direktiva 2009/138/ES Evropskega Parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2009 o začetku opravljanja in opravljanju dejavnosti zavarovanja in pozavarovanja, UL L 335/1 z dne 17.12.2009.

[9] Direktiva 2004/39/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 21. aprila 2004 o trgih finančnih instrumentov, UL L 145, 30.4.2004, str. 1–44.

6.3. Neposredna zakonska ureditev nekaterih dejavnosti bančnega sistema v senci

EU je že sprejela ukrepe za neposredno zakonsko ureditev subjektov in dejavnosti bančnega sistema v senci.

Direktiva o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov[10] glede investicijskih skladov že obravnava številne vidike bančnega sistema v senci pod pogojem, da so zadevni subjekti v direktivi zajeti kot alternativni investicijski skladi. Upravitelji skladov morajo zdaj spremljati likvidnostna tveganja in uporabljati sistem upravljanja z likvidnostjo. Z novimi metodami za izračun finančnega vzvoda in zahtevami glede poročanja bodo pristojni organi lažje spremljali dejavnosti, kot so posli začasne prodaje / začasnega odkupa in posojanje vrednostnih papirjev.

Skladi denarnega trga in indeksni investicijski skladi so lahko zajeti z obstoječo zakonodajo o kolektivnih naložbenih podjemih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (UCITS)[11]. Poleg tega je ESMA oblikoval smernice, ki so začele veljati 1. julija 2011[12]. Smernice vključujejo priporočila, da bi za te sklade omejili upravičene naložbe in zapadlost tehtanega povprečja ter izvajali dnevne izračune vrednosti neto sredstev.

Bonitetne agencije ne temeljijo na finančnem vzvodu in se neposredno ne ukvarjajo s spremembo zapadlosti. Imajo pa pomembno vlogo v verigi kreditnega posredovanja, saj proizvodom in subjektom določajo ocene. V EU za bonitetne agencije veljata stroga zakonska ureditev in nadzor s strani ESMA[13]. Poleg tega je Komisija predlagala dodatne zakonodajne ukrepe, da bi okrepila bonitetni proces[14].

Tudi Solventnost II glede zakonske ureditve zavarovalništva obravnava številne vidike bančnega sistema v senci, saj zagotavlja obsežno zakonsko ureditev na podlagi ekonomskega pristopa, ki temelji na tveganju, in stroge zahteve glede upravljanja tveganja, vključno z načelom preudarnosti za naložbe. Izrecno obravnava kreditna tveganja pri kapitalskih zahtevah, določa pristop skupne bilance stanja, pri čemer so vsi subjekti in izpostavljenosti pod skupinskim nadzorom, in je glede kreditnega tveganja enako stroga kot CRD IV. Poleg tega Solventnost II od držav članic zahteva, da odobrijo ustanovitev zavarovalniškega SPV. Podrobna pravila za izvajanje Solventnosti II, ki se proučujejo, bodo vključevala odobritev in tekoče regulativne zahteve glede solventnosti, upravljanja in poročanja v zvezi z zavarovalniškimi SPV.

---

[10] Direktiva 2011/61/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 8. junija 2011 o upraviteljih alternativnih investicijskih skladov in spremembah direktiv 2003/41/ES in 2009/65/ES ter uredb (ES) št. 1060/2009 in (EU) št. 1095/2010, UL L 174, 1.7.2011, str. 1.

[11] Direktiva 2009/65/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. julija 2009 o usklajevanju zakonov in drugih predpisov o kolektivnih naložbenih podjemih za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje (KNPVP).

[12] Glej http://www.esma.europa.eu/content/Guidelines-Common-definition-European-money-market-funds.

[13] Uredba (ES) št. 1060/2009 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 16. septembra 2009 o bonitetnih agencijah, UL L 302, 17.11.2009, str. 1–31, in Uredba (EU) št. 513/2011 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 11. maja 2011 o spremembi Uredbe (ES) št. 1060/2009 o bonitetnih agencijah, UL L 145, 31.5.2011, str. 30–56.

[14] Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o spremembi Uredbe (ES) št. 1060/2009 o bonitetnih agencijah COM(2011) 747 konč. z dne 15.11.2011.

Vprašanja:

k) Kakšno je vaše mnenje glede ukrepov, ki so že bili sprejeti na ravni EU za obravnavanje problematičnih vidikov bančnega sistema v senci?

7. ŠE NEREŠENA VPRAŠANJA

Čeprav navedeni posredni, razširjeni in neposredni ukrepi precej uspešno obravnavajo subjekte in dejavnosti bančnega sistema v senci, je potrebno še več, saj se bančni sistem v senci in naše razumevanja tega sistema nenehno razvijata.

Cilj sedanjega prizadevanja Komisije v usklajevanju z FSB, organi za standardizacijo ter zadevnimi nadzornimi in regulativnimi organi EU je skrbno proučiti obstoječe ukrepe in predlagati ustrezen pristop za zagotovitev celovitega nadzora bančnega sistema v senci in primernega regulativnega okvira.

V tem kontekstu Komisija proučuje možnosti in nadaljnje ukrepe na petih ključnih področjih.

7.1. Bančna zakonodaja

Na tem področju se proučuje več vidikov z glavnim ciljem:

- za bonitetne namene ponovno zajeti vse pomanjkljive prenose tveganja na subjekte bančnega sistema v senci,

- proučiti načine za opredelitev kanalov izpostavljenosti, omejitev čezmerne izpostavljenosti subjektom bančnega sistema v senci in izboljšanje zahtev bank glede razkritja, da bi take subjekte lahko razkrili, in

- zagotoviti, da bančna zakonodaja zajema vse zadevne dejavnosti.

Zlasti se proučujejo konsolidacijska pravila za subjekte bančnega sistema v senci, da bi zagotovili, da so subjekti, ki jih sponzorirajo banke, ustrezno konsolidirani za bonitetne namene in zato zanje v celoti velja celovit zakonodajni okvir Basel III. Primerno je tudi proučiti razlike med računovodsko in bonitetno konsolidacijo ter razlike med jurisdikcijami. Glede tega je primerno oceniti učinek novih MSRP na konsolidacijo, zlasti glede subjektov bančnega sistema v senci.

Glede izpostavljenosti bank subjektom bančnega sistema v senci je treba nadalje proučiti več vidikov: (i) ali je ureditev velikih izpostavljenosti v okviru obstoječe bančne zakonodaje dovolj stroga za ustrezno reševanje izpostavljenosti bančnega sistema v senci tako posamično kot v svetovnem merilu, (ii) kako učinkovito obračunati finančni vzvod v subjektih bančnega sistema v senci, npr. investicijskih skladih, zlasti ali bi bilo treba razširiti transparentni pristop, ki ga uporabljajo nekatere banke, (iii) ali je treba obravnavo likvidnostnih linij in kreditnih izpostavljenosti iz CRD II za namenske družbe za listinjenje uporabljati za vse subjekte bančnega sistema v senci ter (iv) pregled izvajanja nacionalne nadzorne obravnave za implicitno podporo.

Obstoječa bančna zakonodaja EU je omejena na institucije, ki sprejemajo depozite in zagotavljajo kredite. Lahko se prouči možnost razširitve obsega finančnih institucij in dejavnosti, ki jih zajema obstoječa zakonodaja. Komisija zdaj proučuje prednosti razširitve

nekaterih določb CRD IV na finančne družbe, ki ne sprejemajo depozitov in niso zajete v opredelitvi pojmov iz Uredbe o kapitalskih zahtevah[15]. S tem bi tudi omejili možnost za prihodnjo regulatorno arbitražo za subjekte, ki zagotavljajo kredite.

7.2. Vidiki zakonske ureditve upravljanja sredstev

Komisija skrbno spremlja razvoj trgov indeksnih investicijskih skladov in skladov denarnega trga v kontekstu bančništva v senci.

FSB je glede indeksnih investicijskih skladov opredelil možno neskladnost med likvidnostjo, ponujeno investitorjem v indeksne investicijske sklade, in manj likvidnimi osnovnimi sredstvi. V središču sedanje regulativne debate so možne motnje likvidnosti, kakovost zavarovanja s premoženjem, ki se zagotovi v primeru posojanja vrednostnih papirjev in poslov z izvedenimi finančnimi instrumenti (zamenjave) med subjekti, ki zagotavljajo indeksne investicijske sklade, in njihovimi nasprotnimi strankami, ter navzkrižje interesov, kadar nasprotne stranke v teh transakcijah pripadajo enaki skupini podjetij. Nekateri od teh vidikov niso omejeni le na indeksne investicijske sklade. Prisotni so vsakokrat, ko se vrednostni papirji, ki so v lasti investicijskega sklada, posodijo drugim nasprotnim strankam, ali kadar sklad z nasprotno stranko sklene posel z izvedenimi finančnimi instrumenti (zamenjava skupnih donosov).

Poleg tega ESMA pregleduje okvir UCITS na splošno in zlasti glede njegove možne uporabe za indeksne investicijske sklade z namenom, da bi letos sprejel nove smernice. Smernice bodo vključevale priporočila glede označevanja indeksnih investicijskih skladov, razkritja investitorjem in uporabe zavarovanja s premoženjem.

Glede skladov denarnega trga so glavne ugotovljene težave povezane s tveganji obsežnih hkratnih umikov sredstev s strani investitorjev. Taki umiki sredstev lahko resno ogrozijo finančno stabilnost. FSB je ugotovil, da možnost takih umikov sredstev izvira predvsem iz kreditnih in likvidnostnih tveganj, ki so inherentna za portfelj skladov denarnega trga, ter iz metode vrednotenja sredstev skladov denarnega trga. Tveganje za umike sredstev se poveča, kadar skladi denarnega trga svoja sredstva vrednotijo s pristopom odplačne vrednosti, da bi ohranili stabilno čisto vrednost sredstev, četudi tržne vrednosti osnovnih naložb nihajo, npr. v primeru konstante čiste vrednosti sredstev skladov denarnega trga. Investitorji so motivirani, da prvi umaknejo sredstva iz teh skladov v času napetosti na trgu, preden čista vrednost sredstev pade.

7.3. Posojanje vrednostnih papirjev in posli začasne prodaje / začasnega odkupa

Nadaljnji osrednji problem zadeva posojanje vrednostnih papirjev in posle začasne prodaje / začasnega odkupa, saj se ti dejavnosti lahko hitro uporabita za povečanje finančnega vzvoda in sta ključna vira sredstev, ki ju uporabljajo nekateri subjekti bančnega sistema v senci. Komisija in FSB zdaj pregledujeta obstoječe prakse, opredeljujeta regulativne vrzeli v obstoječi zakonodaji in proučujeta nedoslednosti med jurisdikcijami.

Posebni vidiki, ki jih je treba obravnavati, bi lahko vključevali: preudarno upravljanje zavarovanja s premoženjem; prakse ponovnega investiranja gotovine, ki se prejme za

[15] Predlog Evropske komisije za uredbo Evropskega parlamenta in Sveta o bonitetnih zahtevah za kreditne institucije in investicijska podjetja, COM(2011) 452 konč. z dne 20. julija 2011.

vrednostne papirje, zavarovane s premoženjem; ponovna uporaba zavarovanja s premoženjem (ponovna zastava); načini za izboljšanje preglednosti tako na trgih in za nadzorne organe ter vloge tržne infrastrukture. Komisija meni, da je treba posebno pozornost nameniti skupnemu finančnemu vzvodu, ki izhaja iz posojanja vrednostnih papirjev, upravljanja zavarovanja s premoženjem in repo poslov, da bi zagotovili, da imajo nadzorniki točne informacije za oceno finančnega vzvoda in sredstva za njegov nadzor ter da bi preprečili čezmerne prociklične učinke. Prav tako je treba pregledati stečajno pravo in njegove posledice za zavarovanje s premoženjem, da bi povečali mednarodno doslednost, skupaj z računovodskimi praksami takih transakcij.

7.4. Listinjenje

Pomembno bo proučiti, ali so bili ukrepi v zvezi z listinjenjem, opredeljeni v tej zeleni knjigi, učinkoviti pri obravnavi vidikov bančnega sistema v senci.

Poleg tega Komisija zdaj proučuje, kako bi podobne ukrepe lahko sprejeli v drugih sektorjih. Glavni vidiki vključujejo preglednost, standardizacijo, zahteve glede zadržanja in računovodske zahteve. Službe Komisije ter Komisija ZDA za vrednostne papirje in borzno menjavo so zato začele primerjati pravila glede listinjenja v EU in ZDA, katerih cilj so varnejše in preudarnejše prakse listinjenja. Tudi znotraj IOSCO v usklajevanju z BCBS poteka skupno prizadevanje, da bi FSB pomagali pri oblikovanju priporočil glede politike do julija 2012 z namenom, da bi vse jurisdikcije pozvali, naj sprejmejo primerljive in združljive zakonodajne okvire.

7.5. Drugi subjekti bančnega sistema v senci[16]

Dodano delo v zvezi s subjekti bančnega sistema v senci poteka tudi znotraj FSB in EU, da bi: (i) navedli subjekte, ki morajo biti zajeti v zakonodaji, (ii) popisali obstoječe regulativne in nadzorne ureditve, (iii) opredelili vrzeli v teh ureditvah in (iv) po potrebi za te subjekte predlagali dodatne bonitetne ukrepe.

Nadaljnji vidik, ki ga je treba proučiti, je zbiranje podatkov, saj je možno, da nekateri nacionalni nadzorniki nimajo potrebnih pooblastil za zbiranje podatkov o subjektih bančnega sistema v senci. Komisija in evropski nadzorni organi se bodo posvetovali z nacionalnimi nadzornimi organi, da bi ocenili položaj. Rezultati te ocene bodo pokazali, ali bi bil lahko upravičen zakonodajni pristop na ravni EU. V skladu z delom FSB glede podatkovnih vrzeli, je lahko tudi koristno zagotoviti, da imajo nadzorniki pooblastila za zbiranje in izmenjavo podatkov na svetovni ravni. V tem kontekstu bi bila dobrodošla ustanovitev svetovnega identifikatorja pravnih subjektov (*Legal Entity Identifier* – LEI)[17].

Komisija se bo v skladu z zeleno knjigo z dne 20. oktobra 2010[18] nadalje ukvarjala tudi z reševanjem drugih finančnih institucij. Pri tem bo proučila naravo tveganj za finančno stabilnost, ki jo pomenijo različni nebančni subjekti, in raziskala potrebo po ustreznih

[16] Za seznam drugih subjektov bančnega sistema v senci, glej opombo pod črto 2.

[17] LEI je svetovni standard, ki bi pripomogel k boljšemu upravljanju tveganja, kakovosti podatkov in makrobonitetnemu nadzoru. FSB je ustanovil strokovno skupino za usklajevanje prizadevanj svetovne regulativne skupnosti, da bi pripravila priporočila za ustrezni zakonodajni upravljalni okvir za svetovni LEI.

[18] Glej http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/crisis-management/framework/com2010_579_en.pdf.

ureditvah za reševanje kriz. V tem kontekstu bo proučenih več subjektov bančnega sistema v senci iz te zelene knjige.

Komisija meni, da je potrebna nadaljnja analiza, da bi lahko spremljali, ali bo novi zakonodajni okvir Solventnost II v celoti učinkovit pri reševanju problematičnih vidikov, povezanih z zavarovalnicami in pozavarovalnicami, ki opravljajo dejavnosti, podobne dejavnostim bančnega sistema v senci.

Vprašanja:

l) Ali se strinjate z analizo vidikov, ki so zajeti s petimi ključnimi področji, na katerih Komisija nadalje proučuje možnosti?

m) Ali bi bilo treba zajeti še druge vidike? Če je odgovor pritrdilen, kateri so ti vidiki?

n) Ali je potrebno spremeniti sedanji zakonodajni okvir EU in kako, da bi ustrezno reševali opredeljena tveganja in problematične vidike?

o) Katere druge ukrepe bi bilo treba proučiti (kot npr. večje spremljanje ali nezavezujoči ukrepi)?

8. KATERE NADALJNJE UKREPE NAČRTUJE EU?

Na podlagi rezultatov tega posvetovanja in dela, ki poteka znotraj ESRB, EBA, ESMA in EIOPA, se bo Komisija odločila, katere nadaljnje ukrepe bo sprejela glede vidikov bančnega sistema v senci, opredeljenih v tej zeleni knjigi, vključno z zakonodajnimi ukrepi, če bo to potrebno. Komisija bo še naprej dejavna pri tekočih mednarodnih prizadevanjih, tudi zato, da bo zagotovila, da se odpravijo dvomi glede enakih konkurenčnih pogojev. Vsake nadaljnje zakonodajne ukrepe bo spremljala skrbna ocena potencialnih učinkov, upoštevani pa bodo tudi rezultati dela strokovne skupine na visoki ravni za strukturne bančne reforme, ki jo je nedavno imenovala Komisija[19]. Komisija bo po objavi poročila skupine po potrebi ocenila potrebo po dodatnih posvetovanjih glede izbranih vprašanj.

Komisija poziva zainteresirane strani, naj o vseh temah, obravnavanih v tej zeleni knjigi, podajo pripombe in zlasti odgovorijo na zastavljena vprašanja. Poleg tega Komisija organizira javno konferenco o bančništvu v senci, ki bo potekala 27. aprila 2012 v Bruslju in na katero so vabljene vse zainteresirane strani[20].

Prejeti odgovori bodo, razen v primeru posebnega zahtevka po zaupnosti, na voljo na spletnih straneh Komisije, ki bo objavila povzetek rezultatov posvetovanja.

Zainteresirane strani so pozvane, naj pred 1. junijem 2012 pošljejo pripombe na elektronski naslov: markt-consultation-shadow-banking@ec.europa.eu.

[19] Glej http://ec.europa.eu/commission_2010-2014/barnier/headlines/news/2012/01/20120116_en.htm.

[20] Glej http://ec.europa.eu/internal_market/bank/shadow_banking/index_en.htm.